

(при наличии оговорок) для удовлетворения всех требований, обычно предъявляемых к формулам. Требования эти, помимо сокращения тарифных пиков, сводятся к способности формулы существенно снижать средний уровень тарифной защиты, учитывать национальные интересы в отношении тех или иных товаров, а также обеспечивать определённым странам специальный и дифференцированный режим. Выбранная формула удовлетворяет первым двум из вышеперечисленных требований, но тем самым противоречит двум последним. Именно поэтому её использование и было санкционировано с оговорками о предоставлении некоторым членам ВТО специального и дифференцированного режима и принципе неполной взаимности (бедные государства вправе предоставлять богатым меньшее количество уступок). Эти два изъятия будут обеспечены установлением разных коэффициентов для различных держав. После некоторого времени действия формулы значения коэффициентов можно скорректировать.

В обозримом будущем Россия станет членом ВТО. В первые 5-7 лет после присоединения к этой организации Россия будет снижать таможенные пошлины в соответствии с заранее оговоренным планом. В то же время она, обладая правом участия в многосторонних торговых переговорах, сможет вырабатывать пути дальнейшей либерализации тарифных ставок наравне с другими участниками переговорного процесса. После окончания переходного периода России потребуется сделать выбор в пользу защиты той или иной схемы либерализации тарифной защиты на торговых переговорах. Несмотря на то, что нашему государству, исходя из соображений протекционизма, была бы выгодна Формула Уругвайского раунда (вследствие линейности сокращения тарифных ставок), дальнейшее использование нелинейной Швейцарской формулы отнюдь не означает потери в уровне защиты. Помимо возможности установления выгодного коэффициента снижения, большое значение с точки зрения уровня протекционизма (и соответственно либерализации торговли) имеет степень совместимости и унификации национальных систем регулирования торговли и хозяйственной деятельности в целом. Даже в случае отсутствия формальных жёстких ограничений реальный доступ на рынок может быть существенно занижен из-за плохой совместимости законодательства, практики регулирования или других правил.¹² Полная унификация экономико-правовых систем регулирования в России с их зарубежными аналогами может быть достигнута только по прошествии нескольких лет тесного взаимодействия этих систем, что теоретически может обеспечить отсрочку от вступления российских товаропроизводителей в полномасштабную конкурентную борьбу со своими зарубежными противниками.

ПРОБЛЕМЫ ИНТЕГРАЦИИ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ ПРИ ВСТУПЛЕНИИ РОССИИ В ВТО

Лепихин А.А.

*(Российский государственный профессионально-педагогический
университет, Екатеринбург)*

Вступление России в ВТО предполагает признание нашей страны мировым сообществом, как государства с высоким уровнем развития экономики, иначе наши отношения с этой организацией будут выступать как

¹² Данильцев А.В. и др. Основы торговой политики и правила ВТО. – М.: Международные отношения, 2005. С. 70.

ограничительные, направленные на защиту производителей из высокоразвитых стран и на устранение конкурентных преимуществ развивающихся стран. Вообще, все международные организации предполагают процесс взаимной интеграции, что обеспечивает выгоду всем участникам соглашений, но, если интеграционный баланс нарушается, то это приводит к политике протекционизма более сильных государств в пользу своих производителей, как было сказано выше. Пока, Всемирная торговая организация видит в быстро развивающихся российских предприятиях своих конкурентов и связано это все с теми же процессами интеграции. Объясним почему.

У развитых западных стран имеется ряд конкурентных преимуществ, например, таких как новейшие технологии, квалифицированная рабочая сила, но и у российских предприятий имеются преимущества в виде, например, сырьевой независимости и той же квалифицированной, но более дешевой рабочей силы, что позволяет им показывать темп роста, превосходящий западные страны. Поэтому, если, допустим, будут выровнены таможенные пошлины, то российские товары теоретически станут дешевле западных, а это уже угроза для них. Какую роль здесь может сыграть взаимная интеграция в части фондового рынка?

Интеграция в экономике – это взаимное проникновение различных национальных экономик друг в друга. С учетом этого, российская экономика должна участвовать в экономике стран, участниц ВТО, и наоборот, страны участницы ВТО должны участвовать в нашей экономике. Что касается развитых западных стран, то их фондовый рынок открыт для инвестиций, там понимают, что инвестиции – это основа экономического роста, поэтому приветствуют любой законный приток капитала. В России же, мало того, что для иностранных инвесторов доля участия в капитале компании была ограничена двадцатью процентами, но и проблемой оказалась элементарная законная покупка интересующей компании, и не только для иностранных инвесторов, но и для российских тоже. Что за проблема возникла на современном российском фондовом рынке? Обратимся к истории его возникновения, которая началась в 1991 году с приватизации государственных предприятий.

Население страны получило часть имущества, которое государство создало за период своего существования, в виде приватизационного чека (ваучера), гражданин мог реализовать свое имущественное право, вложив ваучер в акционируемое предприятие, в управляющую компанию, например, чековый инвестиционный фонд, либо продать свое право другому лицу. Лица, скупившие или привлечшие от управляющих компаний относительно большую часть приватизационных чеков, стали фактическими хозяевами акционированных предприятий. Затем настала пора работать по рыночным законам, легче всего это было сделать добывающим компаниям, благоприятная мировая конъюнктура цен на сырье и отсутствие конкуренции способствовали их развитию. Для акционированных предприятий, производящих готовую продукцию, дела обстояли намного сложнее, устаревшие технологии и оборудование, отсутствие опыта конкурентной борьбы привели к вытеснению отечественного производителя ввозимым импортом. Чтобы качественно бороться с данным явлением были необходимы дополнительные финансовые инвестиции на покупку тех же станков, но на фоне добывающих компаний, акции которых стремительно увеличивались в цене, давая возможность проводить дополнительные эмиссии ценных бумаг, акции большинства производителей товаров даже не котируются на бирже, что, несомненно,

сказывалось на рейтинге кредитоспособности. Так, управляющие, большинство из которых являлись основными акционерами, либо выводили активы компании из оборота, приводя ее к банкротству, либо держались на плаву, создавая из предприятия источник получения дохода для одного или нескольких основных акционеров и считая это предприятие полностью своим, не принимая во внимание права миноритарных акционеров. Что происходило далее?

Успешное развитие добывающего сырьевого комплекса неизбежно привело к стратегии дифференциации бизнеса. Крупные добывающие компании стали обращать внимание на сферы экономики с более высокой долей добавленной стоимости, так, например, ведущие нефтедобывающие компании нацелились на предприятия нефтехимической промышленности, крупнейшие металлургические гиганты объединяются в холдинги с полной производственной цепочкой, от добычи сырья до реализации готовой продукции, также имела практика слияний и поглощений среди конкурирующих компаний, как среди добывающих предприятий, так и среди производителей, для вывода на рынок новых, более сильных игроков и увеличения капитализации поглощающей компании.

Акции добывающих компаний, в те времена, приносили в среднем пятьсот процентов доходности в год, на западе такая доходность наблюдалась только в начале прошлого века, но в связи с определенными ограничениями, западные инвесторы не могли извлекать желаемый объем прибыли на российском рынке, российские же инвесторы накопили достаточные средства на росте курсовой стоимости акций добывающих компаний, но сегодня эти акции, в большинстве своем, считаются переоцененными и доходность по ним зависит только от спроса на добываемое сырье. Предвидя такое развитие ситуации и предпринимались стратегии по дифференциации бизнеса, здесь и выяснилась одна из проблем неразвитости российского фондового рынка.

Российская практика по созданию холдингов выявила такое явление, давно известное западным инвесторам, как «гринмейл» - захват предприятия. Это явление производило, да и сейчас производит, много шума, в основном говорят и пишут о недружественных захватах собственности, но почему их называют недружественными?

Производственные предприятия, вошедшие в состав холдингов, либо путем переговоров, либо при помощи захвата, показывают темпы роста, уже превышающие темп роста добывающих компаний, особенно это касается тех предприятий, акции которых выбились во «второй эшелон» фондового рынка России, например, нефтехимическое предприятие «Уфаоргсинтез» показало доходность по акциям в 2005 395%. То есть, объединившись в холдинг, предприятие получает от материнской компании дополнительные инвестиции и ее кредитный рейтинг, начинает работать, приносить прибыль и выплачивать дивиденды, курсовая стоимость ее акций растет, следовательно, растет капитализация, как предприятия, так и холдинга в целом, а это основной показатель эффективности хозяйственной деятельности для развитых стран. Получается, что сделка по слиянию или поглощению для экономической ситуации в России, выгодна обеим сторонам.

Акции предприятий второго и третьего эшелонов являются привлекательными как для российских, так и для иностранных стратегических инвесторов, желающих получить управление над деятельностью растущих и имеющих потенциал к росту компаний. Как происходит процесс слияний и поглощений в России?

Направив уведомление о намерении приобрести крупный пакет акций какого-либо предприятия и получив отказ, стратегический инвестор обнаруживает, что нужного количества ценных бумаг на фондовом рынке нет. Если в развитых странах доля обращающихся на рынке бумаг одного эмитента 75%, то в России 25% считается отличным показателем. Мало того, на биржевом рынке присутствует 336 ценных бумаг 260 эмитентов плюс в индикативной системе РТС Board еще 753 ценные бумаги 598 эмитентов и сорок тысяч открытых акционерных обществ, которые никак не представлены на фондовом рынке. Далее обнаруживается, что управляющие, предвидя риск поглощения, сосредоточили в своих руках чуть более девяносто процентов голосующих акций, поэтому право мажоритарного акционера стратегический инвестор реализовать не сможет. По юридическим законам к управляющим претензий нет, они могут самостоятельно распоряжаться активами, не выплачивать дивидендов и так далее, но с точки зрения экономических законов, предприятия, имеющие потенциальные возможности роста и не реализующие их, рано или поздно, приходят к банкротству или оказываются захваченными более сильными участниками рынка.

Стратегическому инвестору ничего не остается делать, как использовать права миноритарных акционеров, подкрепляя их методами «гринмейлинга» в которые обязательно входят минимум одно нелегитимное решение органов государственной власти и силовое вытеснение действующих управляющих. Конечно, кроме как недружественный захват собственности такое явление не назовешь и, зная, как иностранные компании заботятся о своей репутации, о цивилизованной интеграции говорить не приходится, российские производители остаются чисто российскими и, по прежнему, выглядят в глазах запада прямыми конкурентами, западные производители защищаются от наших производителей путем навязывания правил торговли, принятых Всемирной торговой организацией.

Правительство Российской Федерации признает проблему интеграции фондовых рынков, поэтому для участия иностранного капитала в российских компаниях были разработаны программы IPO по первичному размещению российских ценных бумаг за рубежом. Для борьбы с недружественными захватами собственности вносятся изменения в корпоративное законодательство, в частности, в закон «Об акционерных обществах», которые позволяют вытеснять миноритарных акционеров. Все это хорошо, но по программам IPO на зарубежные фондовые рынки выходят высоконадежные, уже состоявшиеся компании, вытеснение миноритарных акционеров приведет к еще большей концентрации собственности в одних руках, а это уже более жесткие корпоративные войны. Но даже если все начинания Правительства РФ будут успешными, останется огромный объем активов полученных в результате приватизации, не задействованных ни в перераспределении на фондовом рынке, ни в участии в увеличении национального продукта.

Качественным решением, глядя на развитые фондовые рынки запада, может стать создание института частных инвесторов. В России их доля незначительна и составляет, по данным консалтинговой компании BCG, 0,06% населения (100 тысяч физических лиц имеют открытый счет в брокерских компаниях), для сравнения, в Китае их 60 миллионов человек – 5% населения, в США – 80 миллионов человек – 27% населения. В развитых странах, чтобы считаться мажоритарным акционером, не обязательно скупать девяносто процентов акций компании, поэтому, как было сказано выше, в свободном

обращении там находится, в среднем, 75% акций одного эмитента, но законодательство развитых стран построено так, что позволяет не бояться недружественных захватов собственности с использованием инструментов фондового рынка (в основном договариваются или используют процедуру банкротства). Эти семьдесят пять процентов, находящиеся в руках частных инвесторов, в том числе и иностранных, выступают как барометр эффективности деятельности компании и она сделает все необходимое, чтоб инвесторы доверяли ей, в противном случае, если компания потерпит крах как эмитент, она потерпит крах и как хозяйствующий субъект. В России же, отсутствие института частных инвесторов делает невозможным не только процесс перераспределения собственности при помощи инструментов фондового рынка, провоцируя этим корпоративные войны, но и тормозит процесс экономической интеграции в целом.

ПЕРЕХОД НА МСФО, КАК ШАГ К ВСТУПЛЕНИЮ В ВТО

Манец Т.В., Хацкевич Р.А.

*(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,
Екатеринбург)*

Вступление России в ВТО и переход на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) формально не связаны между собой. Тем не менее, и расширение ВТО, и принятие МСФО являются равноправными и неотъемлемыми частями процесса глобализации мировой экономики и поэтому можно рассматривать проблему внедрения МСФО на российских предприятиях, как фактор, связанный со вступлением в ВТО. К тому же официальная позиция российского Министерства финансов гласит, что внедрение МСФО является необходимым условием интеграции России в мировую экономику и, прежде всего, в свете предстоящего присоединения России к ВТО¹³.

К настоящему моменту издано достаточно большое количество литературы, посвященной общим вопросам применения российскими предприятиями МСФО. К сожалению, в большинстве своем этой литературе свойственно «скольжение по поверхности» вопроса, а именно, простой пересказ текста стандартов и сравнение положений МСФО с требованиями российских положений по бухгалтерскому учету. Практически отсутствует «сегментированная» литература по особенностям применения МСФО на предприятиях с определенными типами производств или отдельных отраслей (за исключением пионера применения МСФО – банковской сферы).

Особенно сложным является применение МСФО на предприятиях, на которых в течение отчетного периода производится разнородная, часто адаптированная под каждого заказчика продукция, а производство характеризуется крайне изменчивой технологией и большим разнообразием технологических маршрутов. Сложность при внедрении МСФО на таких предприятиях заключается, в первую очередь, в выполнении требования матчинга (соотнесения доходов и расходов¹⁴), для чего следует создать эффективную оперативную систему позаказного учета затрат, и минимизировать долю затрат, не относимых на заказы.

¹³ Петров А.Ю. – зам. министра финансов РФ на Третьем Всероссийском Собрании бухгалтеров и аудиторов по практическим вопросам внедрения МСФО и МСА в Российской Федерации

¹⁴ Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements